

VSRF VALRES
SWISS
RESIDENTIAL
FUND

JAHRESBERICHT
2015


VALRES
FUND MANAGEMENT SA

INHALT

Einleitung	2
Organisation	3
Mitteilung der Fondsleitung	4
Verwaltungsbericht für das Geschäftsjahr 2015	5
Vermögensrechnung	8
Erfolgsrechnung	9
Hypothekarische Verbindlichkeiten	10
Vergütungssätze	10
Im Berichtsjahr getätigte Käufe und Verkäufe	11
Liegenschaftenbestand	11
Kennzahlen gemäss SFAMA-Richtlinie	12
Grundsätze für die Bewertung und Berechnung des NIW	13
Beschreibung der Liegenschaften	14
Änderungen des Fondsvertrags	15
Weitere Informationen	15
Bericht der Prüfgesellschaft	16

EINLEITUNG

Valres Swiss Residential Fund (VSRF) ist ein Anlagefonds schweizerischen Rechts der Kategorie „Immobilienfonds“ im Sinne des Bundesgesetzes über kollektive Kapitalanlagen vom 23. Juni 2006. Der Fondsvertrag wurde von der Fondsleitung, Valres Fund Management SA mit der Zustimmung der Depotbank, der Waadtländer Kantonalbank in Lausanne, erstellt und der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA vorgelegt, die ihn erstmals am 15. Oktober 2014 genehmigt hat.

Der Fonds gründet auf einem Kollektivanlagevertrag (Fondsvertrag), gemäss welchem sich die Fondsleitung verpflichtet, den Anleger im Verhältnis zur Anzahl erworbener Fondsanteile am Immobilienfonds zu beteiligen, und den Fonds gemäss den Bestimmungen von Gesetz und Fondsvertrag autonom und in ihrem eigenen Namen zu verwalten. Die Depotbank nimmt nach Massgabe der ihr durch Gesetz und Fondsvertrag übertragenen Aufgaben am Fondsvertrag teil.

Als Anleger kommen nur qualifizierte Anlegerinnen und Anleger im Sinne von Art. 10 Abs. 3 und 4 KAG und Art. 6 Abs. 1 KKV infrage.

Der Immobilienfonds ist nicht in Anteilklassen unterteilt. Der VSRF hat zum Ziel, das Kapital langfristig zu erhalten und die Ausschüttung angemessener Erträge zu gewährleisten.

Die Fondsleitung legt das Fondsvermögen in Schweizer Immobilienwerten an und achtet darauf, dass mindestens 80% des Fondsvermögens in der Westschweiz investiert sind.

Dieser Fonds investiert zur Hauptsache in Wohn- und Geschäftsliegenschaften sowie in andere gemäss Fondsvertrag zulässige Werte. Die Fondsleitung sorgt dafür, dass der grösste Teil des Fondsvermögens in Wohnbauten investiert ist oder in gemischte Bauten mit einem überwiegenden Anteil an Wohnungen. Der Fonds hält die Liegenschaften entweder in Direktbesitz oder indirekt. Am 31.12.2015 hielt der Fonds alle Liegenschaften in Direktbesitz.

Fondsleitung

Valres Fund Management SA
Rue de la Croix d'Or 3
1204 Genf

Depotbank

Waadtländer Kantonalbank (BCV)
Place Saint-François 14
CH-1001 Lausanne

ORGANISATION

Fondsleitung

Valres Fund Management SA
Rue de la Croix-d'Or 3
1204 Genf

Depotbank

BCV, Lausanne

Prüfgesellschaft

PricewaterhouseCoopers S.A., Genf

Verwaltungsrat

Raffaele Rossetti	<i>Präsident</i>
Philippe Beckers	<i>Vizepräsident</i>
Ralph Kattan	<i>VR-Delegierter</i>
Paul-André Roux	<i>VR-Mitglied</i>
Jérôme Félicité	<i>VR-Mitglied (bis zum 16. Juni 2015)</i>

Geschäftsleitung

Ralph Kattan	<i>CEO / VR-Delegierter</i>
Philippe Frossard	<i>Immobilien­direktor / Fondsmanager (seit dem 1. August 2015)</i>
Boris Vetsch	<i>Direktor - CFRO</i>
Gabriel Hamou	<i>Verwaltungsdirektor</i>
Jean-Daniel Roth	<i>Immobilien­direktor / Fondsmanager (bis zum 29. Mai 2015)</i>

Ständige Schätzungsexperten

Yves Cachemaille	Lausanne
Martin-Paul Broennimann	Genf
François Thorens	Neuenburg
Victorine van Zanten	Freiburg

Liegenschaftsverwaltungen

Naef Immobilier	Genf
Brolliet SA	Genf

MITTEILUNG DER FONDSLEITUNG

Wir freuen uns, Ihnen zum Abschluss unseres ersten Geschäftsjahres den Jahresbericht des Valres Swiss Residential Fund (VSRF) für 2015 vorzulegen.

Wir bedanken uns bei unseren Anlegern für das uns entgegengebrachte Vertrauen und bei unseren Geschäftspartnern für ihre Unterstützung.

Der Erfolg des VSRF seit seiner Lancierung im Dezember 2014 ist dem im Vorfeld erbrachten mehrjährigen Einsatz des Führungsteams zu verdanken, das über einschlägige Fachkenntnisse im Immobiliengeschäft und in der Finanzbranche verfügt. Der VSRF sah sich in seinem ersten Geschäftsjahr angesichts der stetig sinkenden Zinssätze, der Beschränkung von Immobilienkrediten und der Aufhebung des Mindestkurses des Schweizer Francs zum Euro vor grosse Herausforderungen gestellt.

Obwohl die Renditen von Mietimmobilien in der Schweiz auf einem historischen Tiefstand stehen, gelang es dem VSRF von Anfang an, sich durch die Auswahl von Liegenschaften, die interessante Renditen abwerfen, und bei denen Valres mit ihrem Einsatz und ihren fachlichen Kompetenzen einen bedeutenden Mehrwert schöpfen kann, einen Vorteil zu verschaffen.

Schon in seinem ersten Geschäftsjahr schüttete der VSRF eine marktgemässe Dividende aus und legte den Grundstein für ein Fondsportfolio aus Qualitätsimmobilien an ausgezeichneter Lage. Die Fondsleitung, Valres Fund

Management SA, widmet sich ausschliesslich dem VSRF und handelt vollkommen unabhängig und transparent im Interesse der Anleger. Valres steht für das französische [VAL]EURS [RES]PONSABLES (Werte mit Verantwortung), ein Konzept, das die Identität des Unternehmens grundlegend prägt. Die Fondsleitung geht bei der Verwaltung des Fonds nach den folgenden Grundsätzen vor:

- Sie strebt nach einer optimalen langfristigen Rendite und dem Werterhalt des Fondsvermögens;
- Sie übernimmt soziale Verantwortung durch die Einbindung der Mieteranliegen in eine langfristige Betrachtungsweise;
- Sie übernimmt ökologische Verantwortung durch systematische Optimierung der energetischen Effizienz des Liegenschaftenbestands.

In den kommenden Jahren wird sich die Fondsleitung weiter dafür einsetzen, ein auf die Werte des Unternehmens fokussiertes Portefeuille aus Immobilien mit hohem Wertsteigerungs- und Renditepotenzial aufzubauen.

Der gesamte Mitarbeiterstab von Valres bedankt sich für Ihr Vertrauen und wünscht Ihnen eine angenehme Lektüre dieses Jahresberichts.

Ralph Kattan, CEO Valres Fund Management SA

Ergebnisse

In einem besonders schwierigen wirtschaftlichen Umfeld, das vor allem durch die Entscheidung der SNB, den Mindestkurs aufzuheben, erschüttert wurde, gelang es dem Fonds, per 31. Dezember 2015 einen Nettoinventarwert (NIW) von CHF 105.16 pro Anteil vorzuweisen. Die Mietzinseinnahmen belaufen sich insgesamt auf CHF 613'165.– und widerspiegeln die im Verlauf des Berichtsjahres nach und nach getätigten Akquisitionen. Auf ein ganzes Geschäftsjahr hochgerechnet ergibt sich daraus für das gesamte Immobilienportefeuille des Fonds ein Mietertrag von mehr als CHF 1'130'000.–.

Angesichts dieser erfreulichen Ergebnisse hat die Fondsleitung beschlossen, ihrer Geschäftsstrategie entsprechend eine Dividende von CHF 3.00 pro Anteil auszuschütten. Die Fremdfinanzierungsquote konnte zum 31. Dezember 2015 bei 44.44% stabilisiert werden. Daraus ergeben sich eine Kapitalrendite (ROE) von 4.90% und eine Anlagerendite von 5.16%. Das Anlagenportefeuille und seine Verwaltung werden nach dem angekündigten Modell weiter optimiert. Seit Beginn setzt sich das Team von Valres nach besten Kräften dafür ein, dem Grundsatz der Werte mit Verantwortung getreu den Dialog mit den Mietern und die Transparenz gegenüber den Anlegern zu fördern und gleichzeitig die energetische Leistung ihrer Liegenschaften zu verbessern, um die Umweltbelastung durch ihren Immobilienbestand so gering wie möglich zu halten.

Rückblick auf das vergangene Geschäftsjahr

Käufe

Der Fonds hat in seinem ersten Geschäftsjahr sieben nach selektiven Kriterien ausgewählte Objekte erworben. Das erste an der Rue de Romont 3 in Freiburg. Darauf folgten drei Liegenschaften in Chêne-Bougeries: Rue de Chêne-Bougeries 17 und 19, Rue de la Fontaine 3-5 und Chemin-du-Pont-de-Ville 18. Das fünfte Objekt befindet sich in Vevey, fünf Gehminuten vom Bahnhof entfernt, an der Rue des Bosquets 14-15. Danach wurde das Portefeuille mit zwei Neuzukäufen im Kanton Genf ergänzt. Das erste Objekt liegt in La Plaine, Dardagny, Route de Challex 4/6, und umfasst einen Wohnbau mit zwei Aufgängen und eine Baureserve auf der Grundstücksparzelle. Das zweite Objekt liegt in der Genfer Altstadt am Place du Bourg-de-Four 33. Alle Objekte wurden wegen ihres Entwicklungs- und Wertschöpfungspotenzials zum Nutzen der Anteilinhaber erworben.

Wertschöpfung und laufende Projekte

In Freiburg laufen die Umbauarbeiten zum Ausbau einer Dachwohnung und die Renovationsarbeiten in zwei Studios. In Chêne-Bourgeries wurde die Baubewilligung zur Schaffung von drei Dachwohnungen eingereicht. In Vevey werden in der zweiten Jahreshälfte 2016 die Arbeiten zur Errichtung von sechs Wohnungen und Geschäftsflächen in Angriff genommen. In La Plaine wird in der ersten Jahreshälfte 2016 das Projekt zur Erstellung von sechs Townhäusern vorgestellt.

Zukunftsaussichten

Der Fonds beabsichtigt, sein Portefeuille in seinem zweiten Geschäftsjahr auszubauen, indem er Liegenschaften an ausgezeichneter Lage im Zentrum der Westschweizer Grosstädte erwirbt, wo alle erforderlichen Infrastrukturen vorhanden sind und die Nachfrage nach Mietobjekten gross ist. Danach wird er anhand von Akquisitionen in allen Westschweizer Kantonen eine breitere geografische Streuung seines Immobilienportefeuilles anstreben.

VERMÖGENSRECHNUNG

CHF

31.12.2015

Aktiven

Bankguthaben auf Sicht	17'420'484.35
Liegenschaften	
Wohnbauten	8'600'000.00
Gemischte Bauten	10'537'000.00
Kommerziell genutzte Liegenschaften	4'773'000.00
Total Liegenschaften	23'910'000.00
Sonstige Vermögenswerte	135'722.77
Total Aktiven	41'466'207.12

Passiven

Kurzfristige Verbindlichkeiten	
Kurzfristige verzinsliche Hypotheken und andere hypothekarisch sichergestellte Verbindlichkeiten	8'124'625.00
Kurzfristige sonstige Verbindlichkeiten	567'999.05
Langfristige Verbindlichkeiten	
Langfristige verzinsliche Hypotheken und andere hypothekarisch sichergestellte Verbindlichkeiten	2'500'000.00
Total Passiven	11'192'624.05

Nettofondsvermögen vor geschätzten Liquidationssteuern	30'273'583.07
Geschätzte Liquidationssteuern	- 170'195.00
Nettofondsvermögen	30'103'388.07

Veränderung des Nettofondsvermögens

Nettofondsvermögen zu Beginn der Berichtsperiode	—
Ausschüttung	—
Saldo aus dem Anteilverkehr	28'627'100.00
Gesamterfolg der Berichtsperiode	1'476'288.07
Nettofondsvermögen am Ende der Berichtsperiode	30'103'388.07

Entwicklung der Anzahl (zurückgenommener und ausgegebener) Anteile

Bestand zu Beginn der Berichtsperiode	—
Ausgegebene Anteile	286'271.00
Zurückgenommene Anteile	—
Anzahl Anteile im Umlauf	286'271.00

Nettoinventarwert pro Anteil am Ende der Berichtsperiode	105.16
---	---------------

Weitere Informationen (Anhang 3 KKV-FINMA)

Höhe des Abschreibungskontos der Grundstücke	—
Höhe des Rückstellungskontos für künftige Reparaturen	—
Anzahl der auf Ende des nächsten Rechnungsjahres gekündigten Anteile	—

ERFOLGSRECHNUNG

CHF	01.12.2014 – 31.12.2015
Ertrag	
Erträge der Bankguthaben	54.42
Mietzinseinnahmen (erzielte Bruttoerträge)	613'165.00
Aktivierte Bauzinsen	4'337.85
Sonstige Erträge	50.00
Einkauf in laufende Nettoerträge bei der Ausgabe von Anteilen	617'294.00
Total Erträge	1'234'901.27
Aufwand	
Hypothekarzinsen	45'266.85
Sonstige Passivzinsen	431.20
Unterhalt und Reparaturen	13'048.55
Liegenschaftenverwaltung:	
Liegenschaftsaufwand	50'216.35
Verwaltungsaufwand (Honorare und Verwaltungskosten)	36'090.34
Schätzungs- und Prüfaufwand	13'120.00
Direkte Steuern	167'427.14
Bankspesen	10'416.70
Publikations-, Druck- und andere Kosten	10'634.60
Reglementarische Vergütung an die Fondsleitung	17'237.90
Reglementarische Vergütung an die Depotbank	8'530.52
Aufsichtsabgaben	1'500.00
Total Aufwand	373'920.15
Erfolg	
Nettoerfolg	860'981.12
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	—
Realisierter Erfolg	860'981.12
Nicht Realisierte Kapitalgewinne und -verluste, einschliesslich Liquidationssteuern	615'306.95
Gesamterfolg	1'476'288.07
Verwendung des Erfolgs	
Realisierter Erfolg	860'981.12
Vortrag des Kapitalgewinns des Vorjahres	—
Vortrag des ordentlichen Erfolgs des Vorjahres	—
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	860'981.12
Ausgeschüttetes Kapital	—
Ausgeschüttete Erträge	858'813.00
An die Anleger ausgeschütteter Erfolg	858'813.00
Vortrag des ordentlichen Erfolgs auf neue Rechnung	2'168.12

HYPOTHEKARISCHE VERBINDLICHKEITEN

Auflistung der Hypothekarschulden

Typ	CHF	Satz	Fälligkeit
Kurzfristige Schulden			
Variabel	625'000.00	1.10 %	–
Variabel	5'999'625.00	1.10 %	–
Variabel	1'500'000.00	1.10 %	–
Total kurzfristige Schulden	8'124'625.00		
Langfristige Schulden			
Fix	125'000.00	1.00 %	26.05.2017
Fix	500'000.00	1.12 %	07.10.2018
Fix	400'000.00	1.41 %	07.10.2020
Total langfristige Schulden (1 bis 5 Jahre)	1'025'000.00		
Fix	1'000'000.00	1.90 %	07.10.2024
Fix	475'000.00	1.80 %	13.03.2025
Total langfristige Schulden (mehr als 5 Jahre)	1'475'000.00		
Total langfristige Schulden	2'500'000.00		
Total	10'624'625.00	1.22 %	Durchschnittlicher gewichteter Zinssatz

VERGÜTUNGSSÄTZE

Angaben zu den gemäss Fondsvertrag angewendeten Sätzen	Jahreshöchstsatz gemäss Fondsprospekt	Angewandter Satz
Vergütung an die Fondsleitung		
Für die Verwaltungskommission	1.00 %	0.13 %
Für die Ausgabekommission	5.00 %	von 0.50 % bis 1.50 %
Für den Kauf oder Verkauf von Liegenschaften	2.00 %	2.00 %
Für Arbeiten im Zusammenhang mit Bau, Renovation und Umbau	3.00 %	0.00 %
Für die Liegenschaftsverwaltung	6.00 %	von 4.00 % bis 6.00 %
Vergütung an die Depotbank		
Für Verwaltung, Zahlungsverkehr, Aufsicht der Fondsleitung	0.06 %	0.06 %
Für die Dividendenvergütung (auf den ausgezahlten Betrag)	0.50 %	0.50 %

Transparente Offenlegung der Verwaltungskommissionen

Die Fondsleitung kann aus der Verwaltungskommission Retrozessionen an Vertriebssträger zahlen als Vergütung für ihre Tätigkeiten im Zusammenhang mit dem Verkauf und der Vermittlung von Fondsanteilen (Fondsvertrag, § 20).

Die Fondsleitung gewährt keine Rabatte im Sinne der Transparenzrichtlinie der SFAMA vom 12. Juni 2014.

IM BERICHTSJAHR GETÄTIGTE KÄUFE UND VERKÄUFE

Käufe

Kanton, Gemeinde, Adresse	Typ	Kaufdatum	Kaufpreis CHF
FR, Freiburg, Rue Romont 3	Kommerziell genutzte Liegenschaften	15.12.2014	3'000'000.00
GE, Chêne-Bougeries, Rue de Chêne-Bougeries 17	Gemischte Bauten	26.05.2015	2'200'680.00
GE, Chêne-Bougeries, Rue de Chêne-Bougeries 19/ Chemin de la Fontaine 3-5	Gemischte Bauten	26.05.2015	4'141'030.00
GE, Chêne-Bougeries, Chemin du Pont-de-Ville 18	Kommerziell genutzte Liegenschaften	26.05.2015	358'290.00
GE, La Plaine / Dardagny, Route de Challex 4-6	Wohnbauten	02.10.2015	8'150'000.00
VD, Vevey, Rue des Bosquets 14-15	Gemischte Bauten	16.11.2015	1'250'000.00
GE, Genf, Place du Bourg-de-Four 33	Gemischte Bauten	22.12.2015	2'385'000.00
Total Käufe			21'485'000.00

Verkäufe

Vom 1. Dezember 2014 bis zum 31. Dezember 2015 fanden keine Transaktionen statt.

LIEGENSCHAFTENBESTAND

Kanton, Gemeinde, Adresse	Typ	Einstandspreis	Verkehrswert	Brandversicherungswert	Mietzeinnahmen
FR, Freiburg, Rue Romont 3	Kommerziell genutzte Liegenschaften	3'446'009.75	4'400'000.00	1'520'000.00	215'177.50
GE, Chêne-Bougeries, Rue de Chêne-Bougeries 17	Gemischte Bauten	2'324'788.35	2'314'000.00	2'106'700.00	83'808.00
GE, Chêne-Bougeries, Rue de Chêne-Bougeries 19/ Chemin de la Fontaine 3-5	Gemischte Bauten	4'373'816.35	4'313'000.00	4'558'400.00	159'960.00
GE, Chêne-Bougeries, Chemin du Pont-de-Ville 18	Kommerziell genutzte Liegenschaften	379'207.30	373'000.00	397'100.00	13'840.00
GE, La Plaine / Dardagny, Route de Challex 4-6	Wohnbauten	8'680'750.00	8'600'000.00	5'083'000.00	138'020.00
VD, Vevey, Rue des Bosquets 14-15	Gemischte Bauten	1'396'176.30	1'420'000.00	1'414'708.00	—
GE, Genf, Place du Bourg-de-Four 33	Gemischte Bauten	2'523'750.00	2'490'000.00	1'219'100.00	2'359.50
Total		23'124'498.05	23'910'000.00	16'299'008.00	613'165.00

Zusammenfassung

Typ	Einstandspreis	Verkehrswert	Brandversicherungswert	Mietzeinnahmen
Wohnbauten	8'680'750.00	8'600'000.00	5'083'000.00	138'020.00
Gemischte Bauten ¹	10'618'531.00	10'537'000.00	9'298'908.00	246'127.50
Kommerziell genutzte Liegenschaften	3'825'217.05	4'773'000.00	1'917'100.00	229'017.50
Total	23'124'498.05	23'910'000.00	16'299'008.00	613'165.00

1. Kommerziell genutzte Liegenschaften 38% / Wohnbauten 62%

KENNZAHLEN GEMÄSS SFAMA-RICHTLINIE

	2015
Mietzinsausfallrate	0.90 %
Fremdfinanzierungsquote	44.44 %
Betriebsgewinnmarge (EBIT-Marge)	74.43 %
Fondsbetriebsaufwandquote (TER REF GAV) ¹	0.43 %
Fondsbetriebsaufwandquote (TER REF NAV) ¹	0.57 %
Eigenkapitalrendite «Return on Equity» (ROE)	4.90 %
Ausschüttungsrendite	2.86 %
Ausschüttungsquote	99.75 %
Agio/Disagio am 31.12	n/a
Anlagerendite	5.16 %

¹. annualisiert

Die Angaben zu der in der Vergangenheit erzielten Performance und Rendite liefern keine Hinweise auf die laufende oder die zukünftige Wertentwicklung und Rendite.

In den Angaben zur Performance und Rendite wurden keine Kommissionen und Kosten berücksichtigt, die bei der Zeichnung und bei der Rücknahme von Anteilen erhoben werden können. Bei ihrer Berechnung wurde davon ausgegangen, dass die gezahlte Bruttodividende sofort wieder in den Fonds investiert wird.

Grundsätze für die Bewertung und Berechnung des Nettoinventarwerts

Die Liegenschaften (einschliesslich unbebaute Grundstücke und angefangene Bauten) wurden gemäss den gesetzlichen Bestimmungen und der SFAMA-Richtlinie über die Immobilienfonds vom 2. April 2008 (in der Fassung vom 20. April 2015) von unabhängigen Schätzungsexperten nach der Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF) bewertet. Bei dieser Bewertungsmethode wird das Ertragspotenzial jeder Liegenschaft auf Grundlage der zukünftigen und über einen gegebenen Zeitraum prognostizierten Einnahmen und Ausgaben ermittelt. Die so berechneten Netto-Zahlungsströme werden abgezinst. Die Summe der diskontierten Zahlungsströme zuzüglich des Residualwerts der Liegenschaft ergibt deren Verkehrswert. Dieser entspricht zum Bewertungszeitpunkt dem fairen Marktwert der Liegenschaft.

Jeder Schätzungsexperte beurteilt die Wertentwicklung der Objekte völlig unabhängig und verwendet eigene Parameter für sein Modell zur Berechnung der abgezinsten Zahlungsströme und bestimmt auch den Abzinsungssatz.

Der Nettoinventarwert des Fonds wird alljährlich und bei jeder Ausgabe von Anteilen ermittelt. Der Nettoinventarwert pro Anteil ergibt sich aus dem Verkehrswert des Fondsvermögens abzüglich allfälliger Verbindlichkeiten des Fonds, dividiert durch die Anzahl Anteile im Umlauf.

Die Liegenschaften werden zum Verkehrswert bewertet. Dieser entspricht dem Betrag, zu dem eine Liegenschaft zu marktüblichen Konditionen veräussert werden könnte.

Von Fall zu Fall, insbesondere anlässlich von Liegenschaftskäufen und -verkäufen, werden im Interesse des Fonds günstige Gelegenheiten bestmöglich genutzt. Daher können die erzielten Preise unter Umständen von den Schätzwerten abweichen.

Die Vermögensrechnung und die Erfolgsrechnung werden nach Massgabe von Art. 95 KKV-FINMA und der geltenden Selbstregulierungsregeln erstellt.

Methode von Martin-Paul Broennimann

Bei dieser Bewertungsmethode wird das Ertragspotenzial jeder Liegenschaft auf Grundlage der zukünftigen und über einen Zeitraum von zehn Jahren prognostizierten Einnahmen und Ausgaben ermittelt mit einem Residualwert im 11. Jahr. Die so ermittelten Nettoerträge werden um die nach dem Modell von Ross geschätzten Rückstellungen für künftige Arbeiten vermindert.

Im Modell von Ross stellt der Betrag für künftige Arbeiten die kumulierte Wertminderung einer Liegenschaft dar, die unter Berücksichtigung des wirtschaftlichen Alters und der zunehmenden Geschwindigkeit des Wertverlusts ermittelt wird. Dabei wird davon ausgegangen, dass sich die Alterswertminderung einer Liegenschaft im Verlauf der Nutzungsdauer nach und nach beschleunigt. Die so berechneten Netto-Zahlungsströme werden in der Folge abgezinst und die Summe der diskontierten Zahlungsströme zuzüglich des Restwerts der Liegenschaft ergibt deren Verkehrswert. Da die vorgenannten Rückstellungen für künftige Reparaturen unter Berücksichtigung des wirtschaftlichen Alters der Liegenschaft berechnet werden, sind sie in der Regel höher, als Rückstellungen, die nach einer anderen dynamischen Ertragswertmethode ermittelt werden.

Bei der Festlegung des Abzinsungssatzes werden die vorstehend erwähnten spezifischen Faktoren berücksichtigt, was erklärt, warum die nach der oben ausgeführten Methode ermittelten Nettoabzinsungssätze in der Regel unter jenen anderer dynamischer Ertragswertmethoden liegen. Für die Schätzung der Liegenschaften wurden Nettoabzinsungssätze von 3.60% bis 3.90% verwendet.

Methode von Yves Cachemaille

Hier handelt es sich um eine Discounted-Cashflow-Methode über 10 Jahre mit einem Residualwert im 11. Jahr. Die Abzinsungssätze für die beiden Perioden werden vom Fonds festgelegt. Der Mieterspiegel wird nach Nutzungstyp (Wohnungen/Geschäfte/Abstellplätze) gegliedert und ist der letzte in der Liegenschaftsbuchhaltung erfasste Mieterspiegel; die angewandten Wachstumsraten entsprechen der Höhe der Mieten und deren Steigerungspotenzial im Verhältnis zum lokalen Markt.

Die Zunahme des Mietertrags infolge ausgeführter Arbeiten wird einmalig im Jahr n+11 erfasst. Dieser Posten wird unter Verwendung der Methode Fracheboud geschätzt. Die Liegenschaftskosten entsprechen den durchschnittlichen Beträgen der laufenden Unterhaltskosten der letzten drei Jahre, wie sie aus der Buchhaltung der Liegenschaft hervorgehen.

Die Abnutzung wird nach dem EPIQR-Verfahren geschätzt, wenn es die Nutzung des Objekts zulässt. Diese Arbeiten werden im 10. Jahr vollständig integriert mit einem Aufschlag für die beobachtete Zunahme der Abnutzung zwischen dem Jahr n (= EPIQR-Schätzung) und dem Jahr n+9 und verringert um etwaige dringende Arbeiten, die in vorangegangenen Jahren verbucht worden waren. Für die Schätzung der Liegenschaften wurden Nettoabzinsungssätze von 4.05% bis 4.42% verwendet.

BESCHREIBUNG DER LIEGENSCHAFTEN



Rue de Romont 3
1700 Freiburg
Freiburg

Vermietete Wohnfläche	135 m ²	Netto-Mieterspiegel	CHF 207'300.00
Vermietete Geschäftsfläche	258 m ²	Kaufpreis	CHF 3'000'000.00
Baujahr	1800	Bruttorendite	6.91%
		Nettorendite	5.83%



Rue de Chêne-Bougeries 17-19,
Chemin de la Fontaine 3-5,
Chemin du Pont-de-Ville 18
1224 Chêne-Bougeries
Genf

Vermietete Wohnfläche	1000 m ²	Netto-Mieterspiegel	CHF 389'412.00
Vermietete Geschäftsfläche	541 m ²	Kaufpreis	CHF 6'700'000.00
Baujahr	1920	Bruttorendite	5.79%
		Nettorendite	4.84%



Route de Challex 4-6
1283 La Plaine / Dardagny
Genf

Vermietete Wohnfläche	1420 m ²	Netto-Mieterspiegel	CHF 418'380.00
Vermietete Geschäftsfläche	0 m ²	Kaufpreis	CHF 8'150'000.00
Baujahr	1950	Bruttorendite	5.14%
		Nettorendite	4.19%



Rue des Bosquets 14/15
1800 Vevey
Waadt
1. Renovation

Vermietete Wohnfläche	300 m ²	Netto-Mieterspiegel ¹	CHF 0
Vermietete Geschäftsfläche	300 m ²	Kaufpreis	CHF 1'250'000.00
Baujahr	1890	Bruttorendite	0.00%
		Nettorendite	0.00%



Place du Bourg-de-Four 33
1204 Genf
Genf

Vermietete Wohnfläche	175 m ²	Netto-Mieterspiegel	CHF 119'628.00
Vermietete Geschäftsfläche	90 m ²	Kaufpreis	CHF 2'385'000.00
Baujahr	1900	Bruttorendite	5.00%
		Nettorendite	4.20%

ÄNDERUNGEN DES FONDSVERTRAGS

Der Fondsvertrag, der am 15. Oktober 2014 in Kraft getreten war, wurde geändert und die Änderungen wurden am 23. Juli 2015 im Schweizerischen Handelsamtsblatt publiziert und der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) mitgeteilt, die sie am 21. September 2015 genehmigt hat. Der geänderte Fondsvertrag ist am 25. September 2015 in Kraft getreten.

Nachfolgend sind die wichtigsten Änderungen aufgeführt:

§ 18 Sacheinlagen

1. Jeder Anleger kann beantragen, bei der Zeichnung von Anteilen Anlagen in das Fondsvermögen einzubringen anstatt den Zeichnungsbetrag in bar zu begleichen (Sacheinlagen). Ein solcher Antrag muss zusammen mit dem Zeichnungsantrag eingereicht werden. Die Fondsleitung ist nicht verpflichtet, eine Sacheinlage zu genehmigen.
2. Die im Zusammenhang mit einer Sacheinlage anfallenden Kosten dürfen nicht dem Fondsvermögen belastet werden.
3. Jede als Sacheinlage eingebrachte Anlage ist von zwei unabhängigen Schätzungsexperten zu prüfen (siehe § 16 Ziff. 2). Bei einer Sacheinlage obliegen den Schätzungsexperten dieselben Pflichten wie beim Kauf oder Verkauf eines Grundstücks (Art. 92 KKV).
4. Die Fondsleitung erstellt über die Sacheinlagen einen Bericht mit Angaben zu den einzelnen übertragenen Anlagen, zum Marktwert der Anlagen am Stichtag der Übertragung, zur Anzahl der dafür ausgegebenen Anteile und zu einem allfälligen Barausgleich des Saldos.
5. Die Fondsleitung entscheidet eigenmächtig über die Sacheinlagen und genehmigt solche Transaktionen nur, wenn sie mit der Anlagepolitik des Anlagefonds bedingungslos vereinbar sind, und wenn dadurch die Interessen der übrigen Anleger nicht verletzt werden.
6. Die Depotbank überprüft in jedem einzelnen Fall, ob die Treuepflicht erfüllt ist und die vorstehenden Bedingungen eingehalten wurden und prüft die simultane Bewertung der Anlagen, die als Sacheinlagen eingebracht werden sollen, und der entsprechenden Anteile. Allfällige Vorbehalte oder Einwände sind umgehend der Prüfgesellschaft zu melden.
7. Alle derartigen Geschäfte sind im Jahresbericht zu erwähnen.

WEITERE INFORMATIONEN

Art. 67 KKV zur Einhaltung der Anlagevorschriften schreibt vor, dass die Immobilienfonds die Anlagebeschränkungen zwei Jahre nach der Lancierung erfüllen müssen. Für den VSRF ist dieses Datum auf den 21.11.2016 festgelegt.

Liste der Mieter, die mehr als 5% der Mietzinseinnahmen ausmachen

Starbucks Coffee Company in Freiburg

Informationen zu Derivaten:

Der Fonds hält keine derivativen Finanzinstrumente.

Kurzbericht der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft zur Jahresrechnung

Als kollektivanlagengesetzliche Prüfgesellschaft haben wir die beiliegende Jahresrechnung des Anlagefonds Valres Swiss Residential Fund, bestehend aus der Vermögensrechnung und der Erfolgsrechnung, den Angaben über die Verwendung des Erfolges und die Offenlegung der Kosten sowie den weiteren Angaben gemäss Art. 89 Abs. 1 lit. b–h und Art. 90 Kollektivanlagengesetz (KAG) für den Berichtszeitraum vom 1. Dezember 2014 zum 31. Dezember 2015 geprüft.

Verantwortung des Verwaltungsrats der Fondsleitung

Der Verwaltungsrat der Fondsleitung ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Kollektivanlagengesetz, den dazugehörigen Verordnungen sowie dem Fondsvertrag und dem Anhang verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems, mit Bezug auf die Aufstellung der Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat der Fondsleitung für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

Verantwortung der kollektivanlagengesetzlichen Prüfgesellschaft

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Jahresrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der

Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem, soweit es für die Aufstellung der Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Existenz und Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung für den Berichtszeitraum vom 1. Dezember 2014 zum 31. Dezember 2015 dem schweizerischen Kollektivanlagengesetz, den dazugehörigen Verordnungen sowie dem Gesellschaftsvertrag und dem Prospekt.

Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbaren Sachverhalte vorliegen.

PricewaterhouseCoopers SA

Jean-Sébastien Lassonde

Revisionsexperte

Leitender Prüfer

Ilaria Santini

Revisionsexperte

Genf, 15. April 2016

Die französische Fassung des Jahresberichts war Gegenstand einer Prüfung durch die Prüfgesellschaft. Daher ist es ausschliesslich diese Fassung, auf welche der Kurzbericht der Prüfgesellschaft Bezug nimmt.

Valres Fund Management SA

Rue de la Croix d'Or 3
1204 Genf

T +41 22 436 37 60

F +41 22 436 37 61

info@valres.ch

www.valres.ch

Mitglied

COPTIS